

УДК 336.563; 330.341.1

Н. М. Притуляк,

к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів підприємств, ДВНЗ "КНЕУ імені Вадима Гетьмана"

# ДЕРЖАВНЕ ФІНАНСОВЕ СТИМУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ ВЕНЧУРНОГО ПІДПРИЄМНИЦТВА: СУЧАСНИЙ СТАН ТА ШЛЯХИ ВДОСКОНАЛЕННЯ

N. Prytuliak,

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor State University Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

STATE FINANCIAL STIMULATION OF DEVELOPMENT OF THE VENTURE ENTREPRENEURSHIP: THE CURRENT SITUATION AND WAYS TO IMPROVE

*У статті з'ясована економічна сутність венчурного підприємництва та його основних суб'єктів — венчурних підприємств та компаній (фондів) венчурного капіталу. З урахуванням специфіки їх діяльності та особливостей створеного мікроклімату в сфері венчурного бізнесу визначений комплекс державних заходів щодо фінансової підтримки та сприяння розвитку основних учасників венчурних схем.*

*The article describes the economic essence of the venture enterprise and its main actors: the venture capital firms and companies (funds) of the venture capital. Considering specificity of their activities and features created microclimate, in the venture business defined set of national measures on financial support and promotion of major modern venture capital schemes.*

*Ключові слова: венчурне підприємництво, венчурний капітал, компанії (фонди) венчурного капіталу, інноваційне (венчурне) підприємство, державне регулювання.*

*Key words: venture entrepreneurship, venture capital, companies (funds) of the venture capital, innovation (venture) company, government regulation.*

## ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Наукомісткий спосіб виробництва сьогодні виступає ключовою домінантою сучасності. У ньому втілюється адекватна відповідь людства на глобальні проблеми нашого часу, пов'язані з вичерпанням природних ресурсів, енергетичною та екологічною кризою, загальнопланетарними проблемами розвитку. Тому тільки інноваційний спосіб виробництва, що характеризується високою ефективністю, зможе забезпечити концепцію стійкого розвитку конкретною соціально-економічною реальністю, яка задовольнить потреби сьогодення та реалізує можливості (ресурсні, технологічні та інші) майбутніх поколінь забезпечити своє цивілізоване життя.

Однак, як свідчить досвід розвитку передових держав світу, потужність і добробут країни, її конкурентоздатність залежать не стільки від кількості винаходів і відкриттів, скільки від інноваційної сприйнятливості, яка характеризує здатність нації розповсюджувати в масштабах всієї економіки та інших сфер суспільної діяльності нові технології і продукти.

Оскільки в ринковій економіці основна маса інновацій реалізується підприємницькими структурами, то розв'язати проблему активізації інноваційної діяльності без їх формування і ефективного функціонування фактично неможливо. Виявляючи власні інтереси у розробці та впровадженні у виробництво інтелектуальних продуктів, наукомісткі підприємства служать інтересам суспільства через забезпечення масштабного тиражування нововведень, що в кінцевому рахунку призводить до покращення макроекономічних показників. Так, серед діючих факторів економічного зростання науково-технологічний прогрес займає провідне місце в структурі факторіального впливу, досягаючи 80—85%.

Однак слід зазначити, що вирішальну роль в забезпеченні науково-технічної діяльності відіграють фінансові відносини. Їх розвиток знаходить своє відображення у нетрадиційних формах фінансового капіталу. Однією з таких форм є венчурне фінансування, що обумовлює виникнення особливого виду підприємництва, пов'язаного з НТП, яке має назву "венчурного".

Результати проведеного аналізу останніх досліджень і публікацій з означеної проблеми доводять, що вона цікавить багатьох вчених: Антонюка Л.Л., Варналія З.С., Васильєву Т.А., Григу В.Ю., Долишню М.М., Кузнєцову І.С., Красовську О.В., Малявіну А.В., Поручника А.М., Пересаду А.А., Переверзеву М.Н., Федорович П.П., Федулову Л. та ін. У наукових працях згаданих авторів основна увага приділяється закордонному досвіду застосування венчурного капіталу, розгляду його організаційних форм, механізму функціонування венчурних фондів, ролі венчурних інвестицій в національних та глобальних інноваційних процесах. Проте практично відсутні дослідження феномена венчурного підприємництва, його основних форм, державної інноваційної політики щодо регулювання їх діяльності відповідно до пріоритетів розвитку національної економіки, та ряд інших.

З огляду на це метою статті є визначення сутності та основних видів венчурного підприємництва, з'ясування причин, що перешкоджають його розвитку у вітчизняному інституційному середовищі, та на основі систематизації світового досвіду відпрацювання заходів вдосконалення механізму державної підтримки діяльності високоризикованих підприємств.

### ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

Опрацювання значної кількості публікацій з цієї теми, дозволяє зауважити, що часто під венчурним підприємництвом розуміють невеликі наукові дослідно-конструкторські підприємства (компанії, фірми) або спеціалізовані підрозділи великих корпорацій, за участі яких реалізуються інноваційні проекти з метою одержання прибутку [1, с. 117; 2, с. 5; 3, с. 99; 4, с. 218]. Тобто венчурні підприємства ототожнюють з суб'єктами інноваційного бізнесу.

На перший погляд, є всі підстави так вважати. Адже поняття "венчур" ("venture") у перекладі з англійської означає "ризик", "ризиковане починання", "ризиковане підприємство". Аналогічні риси має і діяльність інноваційних підприємств, яка являє собою практичне застосування у виробничому процесі корисних змін (нововведень), комерційна реалізація яких зорієнтована на підвищення ефективності, але несе в собі імовірнісну природу отримання очікуваних результатів, а тому пов'язана з високим ступенем ризику [5, с. 12—30]. Отже з позиції концепції ризикованості "венчурне" та "інноваційне" підприємства мають ідентичну природу.

Однак, незважаючи на те, що досліджувані типи господарюючих суб'єктів мають багато спільного (вони створюються в науково-технічній сфері і є високоризикованими), за нашим переконанням, між ними є певні відмінності, що полягають в джерелах фінансування їх основної діяльності. На відміну від інноваційних підприємств, які формують необхідні їм фінансові ресурси за рахунок власних, бюджетних та банківських коштів, діяльність венчурних підприємств структурно забезпечується в основному венчурним капіталом.

Але перш, ніж бути залученим як джерело для фінансування інноваційної діяльності господарюючого суб'єкта, венчурний капітал акумулює кошти, як правило, декількох юридичних та/або фізичних осіб, а також кредити або капіталовкладення великих компаній, банків, приватних фондів та держави і таких нетрадиційних інститутів, як пенсійні фонди і кошти страхових компаній. У результаті створюються фінансові організації, кошти яких вкладаються в інноваційний бізнес на безповоротній основі. При цьому ризиковий капітал розміщується не як кредит, а у вигляді паю в статутний фонд інноваційної компанії. Таким чином інвестиційна фірма стає співвласником останньої [6, с. 7—16].

Підсумовуючи сказане вище, слід відзначити, що венчурні підприємства (фірми, компанії) — це не будь-які інноваційні бізнес-структури, що спеціалізуються у сферах наукових досліджень, розробок, створення і

впровадження інновацій, а лише ті з них, що використовують венчурні інвестиції в своїй науково-технічній діяльності. З огляду на це, вважаю, що більш точне визначення їх суті надають Пилипенко П.П., Черваньов Д.М. та інші вчені, які під венчурним підприємством розуміють таку підприємницьку структуру, яка за рахунок залучення венчурного капіталу здійснює ризиковану діяльність, спрямовану на розробку та комерціалізацію результатів наукових досліджень і розробок, випуск на ринок нових конкурентоспроможних технологій, товарів, послуг [7, с. 17; 8, с. 567].

Зазвичай виділяють наступні організаційні форми венчурного підприємництва: "незалежні" малі венчурні фірми; компанії, які спеціалізуються на впровадженні у виробництво науково-технічних розробок, що організуються у вигляді паю з промисловими корпораціями — "зовнішні" венчури корпорації; "внутрішні" венчурні відділи корпорації, основою яких є відокремлення підприємницької групи як самостійного венчурного підрозділу [6, с. 32—33; 9, с. 16—17].

Однак, на наш погляд, цей перелік не є вичерпним і має бути доповненим принаймні ще однією формою. Мова йде про тих суб'єктів господарювання, що здійснюють збір і розміщення венчурного капіталу у високо-технологічних компаніях. Цим займаються переважно венчурні фонди та компанії венчурного капіталу.

Вважаю, що не потребує доказів той факт, що останні також є суб'єктами венчурного підприємництва. Аргументами на користь цього твердження є те, що компанії венчурного капіталу (як і всі інші венчурні інвестори):

- також як і суб'єкти інноваційного бізнесу, стикаються з високим ступенем ризику своїх вкладень, які, до того ж, мають тривалий термін окупності;

- приймають безпосередню участь в управлінні ризиковими проектами та розробці найважливіших для інноваційних фірм рішень.

Сказане дозволяє дійти висновку, що венчурним підприємництвом є ризикована діяльність, яка охоплює як процес мобілізації і розміщення венчурних інвестицій в діяльності наукомістких підприємств, так і безпосередньо процес створення і впровадження у виробництво нових технологій, товарів, послуг, який фінансується венчурним капіталом. Тобто це — поєднання двох видів підприємництва: інноваційного та фінансового. У відповідності зі сказаним, спеціалізованою діяльністю, пов'язаною з виробництвом і просуванням на ринок нових товарів, займаються венчурні фірми, а компанії венчурного капіталу забезпечують акумуляцію вільних коштів та їх вкладення в інноваційні проекти останніх.

Завдяки утворенню особливих відносин між суб'єктами венчурного підприємництва вииграють усі: венчурні (науково-технічні) компанії, що отримують необхідні їм фінанси для здійснення витратомісткої і, разом з тим, ризикової діяльності; фірми венчурного капіталу — через вкладення коштів в найбільш прибуткову інноваційну сферу; економіка країни, оскільки отримує стабільну основу для зростання.

Однак, незважаючи на те, що науково-технічна галузь є вирішальним фактором соціально-економічного розвитку, що займає провідне місце у вирішенні економічних, екологічних, соціальних і культурних завдань, в Україні зберігається занадто низький рівень інноваційної активності.

Так, за останні десять років зменшилась (на 4,2 в.п.) питома вага підприємств, що займалися інноваціями. Вона становила у 2010 р. 13,8% проти 79,9% в Німеччині, 64,7% в Люксембурзі, 58,1% в Бельгії та 57,8% в Португалії [10, с. 107].

Така ситуація обумовила скорочення випуску принципово нової продукції або такої, що зазнала значних технологічних змін. Якщо в 2002 р. було освоєно 22 847 одиниць інноваційних видів продукції, то за вісім останніх років їх кількість скоротилась на 90% і склала

лише 2408 одиниць [11]. Причому, як зазначають деякі дослідники, більша частка виготовленої в Україні високотехнологічної продукції є вдосконаленою або просто сучасною, а ніяк не радикально новою [12, с. 31]. Як наслідок, частка України на світовому ринку високотехнологічної продукції становить лише 0,05—0,1%, тоді як Японії — 30%, Німеччини — 17%, Китаю — 6%, Росії — 0,5% [13, с. 19].

Однією з причин низької ефективності суспільного виробництва та недостатньої конкурентоздатності вітчизняної продукції як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках, є висока ступінь зношеності основних засобів промислових підприємств України. Майже 45% підприємств переробної промисловості застосовують технології, вік яких складає 10 років, 37% — від 11 до 30 років, 6% підприємств не визначили вік технологій свого виробництва [12, с. 31]. А в машинобудівній галузі, продукція якої визначає в цілому рівень технологічності всієї промисловості, цей показник перевищує 55%, а на окремих підприємствах сягає 80% [14, с. 42].

Інноваційна інертність вітчизняних підприємств, в свою чергу, призвела до пониження рівня України в світовому рейтингу конкурентоспроможності (за останні роки вона з 69-го змістилась на 89-е місце), а в рейтингу інновацій — з 52-го на 88-е місце [15, с. 48], що є неприйнятним для країни, яка впродовж багатьох років декларує інноваційно-інвестиційний шлях розвитку.

Як показали результати обстеження, проведеного Держкомстатом, несприйнятливість української економіки до різного роду нововведень, в першу чергу, пов'язують із недостатністю фінансування цієї сфери (на це вказали 86% респондентів [16, с. 29]).

Справедливість таких висновків підтверджує факт постійного невиконання ЗУ "Про наукову і науково-технічну діяльність", яким передбачено бюджетне фінансування цих видів діяльності в розмірі 1,7% ВВП<sup>1</sup>.

Крім того, протягом останніх років скорочується сума загальних витрат на інноваційну діяльність промислових підприємств. В їх складі кошти державного бюджету складають лише 1,08% [18].

Є всі ознаки того, що українська держава продовжує залишатися індиферентною до інновацій та науково-технічної діяльності: вона не стимулює витрати підприємств на проведення і комерціалізацію наукових досліджень і розробок; не заохочує комерційні банки та інших можливих інвесторів вкладати кошти у розвиток інноваційного потенціалу національних підприємств.

Не отримав належного застосування в Україні і зарубіжний досвід венчурного фінансування, що є надзвичайно важливим для активізації науково-технічної діяльності підприємств. Так, в 2010 році за рахунок коштів венчурних фондів в Україні було профінансовано лише 8,92% від загального обсягу виконаних науково-технічних робіт. Що ж стосується структури джерел фінансування інноваційної діяльності промислових підприємств, то частка венчурних інвестицій в них склала 8,2% [19, с. 8]. Наведені дані свідчать, що вітчизняні венчурні фонди фактично виступають звичайними інститутами спільного інвестування, у яких відсутні стимули вкладати кошти в високоризиковані проекти.

Ці та ряд інших обставин доводять, що в Україні відсутній сприятливий інноваційно-інвестиційний клімат, що зумовлено відсутністю дієвих механізмів державного регулювання розвитку венчурного підприємництва.

Досвід провідних країн світу, що встали на шлях інноваційного розвитку, вказує насамперед на ключову роль у цьому процесі системи державної фінансової підтримки. Адже наукомісткі компанії обмежені у влас-

них фінансових ресурсах, їм важко отримати підтримку від традиційних фінансових установ унаслідок невизначеності перспектив комерціалізації результатів науково-технічних досліджень, а також ризикованості та довготривалості своїх інноваційних проектів. Саме тому держава має зосередитися на формуванні ефективних методів стимулювання процесів залучення інвестицій у науково-технічну сферу та створенні на цій основі сприятливих умов для активізації інноваційної діяльності національних підприємств.

Беручи до уваги, що реалізація інноваційної моделі економічного розвитку потребує значно більших (порівняно з традиційними економіками) фінансових витрат, важливого значення набуває необхідність розширення можливих джерел інвестування в інноваційну діяльність. З огляду на те, що практика залучення підприємствами інвестицій шляхом емісії ЦП та розміщення їх на фондовому ринку в Україні практично не розповсюджена, а доступ до бюджетних коштів та банківських кредитів є обмеженим, сьогодні на перший план виходить питання розвитку венчурного фінансування.

Венчурне інвестування є специфічним різновидом фінансових вкладень у високотехнологічне виробництво, перспектива отримання надприбутків у якому межує з високим ступенем ризикованості. Повністю уникнути загроз втрати вкладеного капіталу у венчурному фінансуванні практично неможливо, оскільки інновація та ризик виступають двома взаємопов'язаними функціями. Саме тому ефективна діяльність компаній (фондів) венчурного капіталу, критично необхідних для фінансової підтримки інноваційних та інвестиційних проектів, неможлива без участі держави [20, с. 13].

Державне регулювання венчурного капіталу виступає однією з форм державного впливу на венчурний ринок, який відображається в комплексі заходів та механізмів їх реалізації, спрямованих на підвищення ефективності функціонування венчурних інвесторів та інноваційних венчурних підприємств з позиції пріоритетів та з урахуванням безпосереднього інтересу суб'єктів венчурного підприємництва.

Для забезпечення високої ефективності впровадження системи державних заходів при її формуванні мають бути враховані особливості венчурного фінансування в Україні, наслідки прийнятих раніше рішень, досвід провідних країн світу та можливості його адаптації до умов національної економіки.

В зв'язку із цим слід зазначити, що за офіційними даними Української асоціації інвестиційного бізнесу, формування і розвиток інститутів венчурного фінансування в Україні має певні позитивні тенденції: суттєво зростає кількість венчурних фондів (за період 2004—2011 рр. вона збільшилась у 11 разів: з 76 до 867). Також має місце зростаюча динаміка вартості їх чистих активів (більш ніж в 6,5 разів за аналогічний період) [21].

Однак збільшення капіталізації венчурних фондів не призводить до адекватного зростання інвестиційних потоків в інноваційні сектори економіки. Сьогодні інвестиційний бізнес в Україні лише за формальними ознаками є венчурним. На відміну від провідних країн світу, де розвиток венчурного підприємництва призводить до спрямування інвестицій у високоризиковану інноваційну сферу, в Україні спостерігається цілком протилежна тенденція: існуючі венчурні фонди надають однозначну перевагу низько- та середньоризикованим операціям з фінансовими активами та нерухомістю і практично не зорієнтовані на "хай-тек" технології.

Крім того венчурні фонди в країні використовуються в основному як механізм мінімізації оподаткування, можливості якої закладені у чинній нормативній базі. Незважаючи на те, що надання податко-

<sup>1</sup> Фактичний щорічний рівень видатків на науку становить лише 0,3—0,5% ВВП, тоді як порогове значення обсягу фінансування наукових та науково-технічних робіт, з якого починається економічна функція науки, має бути на менше 2% ВВП [17, с. 16]. У провідних країнах світу цей показник складає 3% ВВП і більше [15, с. 48].



вих преференцій передбачало спрямування коштів венчурних фондів на фінансування перспективних інноваційних проєктів, це не дало очікуваних результатів. Всупереч державним інтересам їх використовують для реалізації певних тінювих схем управління власністю і мінімізації податків власників капіталу (в т.ч. із застосуванням офшорних зон).

Наступною відмінністю українських венчурних фондів від західноєвропейських та американських, є відсутність пасивного фінансування, яке забезпечують "бізнес-ангели". У провідних країнах світу вони відіграють вирішальну роль у формуванні достартового і стартового капіталу венчурних підприємств. Інвестиції приватних інвесторів являють собою потужне джерело венчурного фінансування для малих і середніх підприємств на ранніх стадіях їх розвитку, коли потенційному позичальнику важко знайти венчурного капіталіста.

На відміну від всього світу, в Україні існувала заборона для фізичних осіб щодо їх участі в діяльності венчурного фонду. І хоча в грудні 2008 р. до закону були внесені відповідні зміни, частка інвестицій громадян в активах венчурних фондів продовжує залишатися незначною.

Крім заощаджень фізичних осіб, які акумулюються венчурними фондами, є й інші фінансові ресурси (кошти пенсійних і страхових організацій), які на Заході являють собою великий потенціал для венчурного фінансування, тоді як в українському законодавстві існує заборона на їх інвестування до ІСІ. Логіка заборон полягає в тому, що для певних типів інвесторів венчурні інвестиції представляють дуже великий ризик. Подібні заборони, націлені на захист невеликих інвесторів від наслідків невдач, обмежують притік венчурного фінансування, використання якого за призначенням дозволить забезпечити розвиток вітчизняних новаторських компаній, а значить і країни в цілому.

Наведені аргументи переконують, що розпочатий в Україні розвиток інституту венчурного інвестування має викривлений характер, а тому не дає позитивних результатів. Це обумовлено тим, що не враховується досвід промислово розвинених країн, який вказує на обмеженість можливостей створення системи венчурного інвестування без активної підтримки та участі держави. Адже її заходи відіграють важливу роль у формуванні інноваційної сфери і виступають каталізатором запуску процесу венчурного інвестування. Так було в США, Великобританії, Японії, Ізраїлі та в інших провідних країнах світу.

З огляду на це, вважаю, що для сприяння розвитку вітчизняного венчурного інвестування слід передбачити наступні заходи на державному рівні.

1. Створення умов для розширення спектру джерел венчурного фінансування з метою збільшення обсягів надходжень інвестиційних ресурсів. Мова йде про необхідність надання дозволу на залучення коштів пенсійних фондів та страхових компаній до венчурних фондів; поживлення пасивного фінансування, яке забезпечують індивідуальні інвестори (так звані "бізнес-ангели"); розширення схеми можливих вкладників та збільшення норми їх допустимого внеску у фонди венчурного капіталу; здійснення прямих державних інвестицій в період становлення окремих венчурних фондів, що відчувають об'єктивні труднощі із залученням приватних інвестицій.

2. Впровадження механізмів зниження ризикованості венчурних інвестицій і посилення таким чином мотивації потенційних інвесторів до участі у венчурних

схемах. Дієвими формами реалізації таких заходів може бути державна участь у гарантуванні венчурних капіталовкладень в інноваційну діяльність підприємств; впровадження інститутів державного страхування венчурних ризиків; державна допомога в селективному доборі перспективних науково-технічних проєктів, оцінки їх майбутньої ефективності з достатньо високим ступенем вірогідності; створення консультативно-інформаційного органу з метою надання всебічної консультативної підтримки суб'єктам венчурної діяльності.

3. Надання різноманітних фінансових преференцій (в першу чергу, податкових пільг) донорам венчурного капіталу з урахуванням досягнутих ними суспільно-значущих результатів у науково-технічній сфері. Запровадження режиму пільгового оподаткування з одночасним створенням щільної системи контролю за діяльністю компаній венчурного фінансування, детальною нормативно-правовою регламентацією процедур і правил їх функціонування з метою забезпечення використання переваг венчурного фінансування для потреб інноваційної модернізації економіки.

4. Впровадження системи економічних стимулів для переорієнтації фінансових потоків венчурних фондів, зосереджених на інвестуванні традиційних галузей економіки, де надвисокий рівень доходності, відносно короткий термін інвестування та суттєво низький рівень ризику (сьогодні такими є: сфера нерухомості і будівництва, харчова та хімічна промисловість, готельний і туристичний бізнес), на інноваційний сектор, який є менш привабливим через високі ризики.

5. Сприяння розвитку інфраструктури інноваційної діяльності (технопарків, інкубаторів, інноваційних та науково-технічних центрів, агенцій з трансферу технологій тощо) шляхом надання бюджетних коштів (як стартові інвестиції) для реалізації таких заходів<sup>2</sup>. Технопаркові структури сприятимуть: скороченню сукупних (трансформаційних та трансакційних) витрат індивідуальних учасників венчурних інвестицій; залученню фінансових ресурсів, необхідних для розробки і впровадження нововведень; формуванню реальних умов для утворення нових швидкозростаючих інноваційних підприємств, здатних перетворитися на привабливі об'єкти венчурного інвестування та інше.

6. Підвищення ліквідності венчурних інвестицій шляхом сприяння розвитку фондового ринку, який є важливим інструментом вільного виходу венчурних фондів з профінансованих ними підприємств<sup>3</sup>; забезпечення ефективної роботи первинного ринку цінних паперів, де відбувається котирування цінних паперів первинної емісії інноваційної венчурної фірми; розробка прийнятних умов для виходу високотехнологічних підприємств на біржові майданчики і спеціальні сегменти фондових бірж; впровадження системи економічних заходів стимулювання щодо залучення довгострокових інвесторів на ринок початкової публічної пропозиції акцій і корпоративних облігацій українських підприємств; забезпечення надійного захисту прав інвесторів; створення відповідних механізмів для розвитку вторинного фондового ринку, зокрема, біржової торгівлі цінними паперами венчурних підприємств, системи електронних торгів тощо.

Оскільки держава задля досягнення цілей розвитку інноваційної складової національної економіки має активно сприяти розвитку венчурного підприємництва, то до системи її заходів, пов'язаних із створенням умов для ефективного функціонування фондів (компаній) венчурного капіталу, слід додати сукупність стимулів, необхі-

<sup>2</sup> Розпорядженням КМ України від 14.05.2008 р. №447 затверджена Концепція державної цільової програми "Створення в Україні інноваційної структури на 2009—2013 роки". Незважаючи на те, що її метою є забезпечення підвищення конкурентоспроможності національної економіки та ефективне використання вітчизняного науково-технологічного потенціалу, ця програма практично не фінансується державою.

<sup>3</sup> Венчурні фонди, що здійснили капіталовкладення в діяльність підприємства та протягом певного періоду забезпечили йому збільшення вартості в декілька разів, повинні продати належний їм пакет акцій стратегічному інвестору.

дних для підтримки наукомістких (інноваційних) підприємств, які є основними акцепторами венчурного капіталу.

Необхідність державного регулювання сфери інноваційного підприємництва обумовлена тим, що його діяльність пов'язана з високим ступенем ризику. Тому поряд з ринковими механізмами в науково-технічній діяльності не може не діяти і механізм державного регулювання.

У процесі регулювання інноваційної діяльності держава повинна використовувати окремо та комплексно поєднувати різні стимули для підтримки інноваційних технологій та підприємництва в науково-технічній сфері. При цьому вона має не стільки забезпечувати безпосередній вплив на інноваційний процес, скільки створювати умови, що викликають потребу в його здійсненні.

Зважаючи на інноваційну інертність вітчизняних підприємств, державне фінансове регулювання інноваційного розвитку має передбачати здійснення наступних заходів:

1) визначення державних пріоритетів інноваційного розвитку з врахуванням технологічних потреб економіки, а саме: засвоєння нанотехнологій і високотехнологічної продукції; ресурсозабезпечення і ресурсозберігання, засвоєння нових поколінь матеріалів, енергозберігаючих та екологічно чистих технологій; насичення споживчого ринку конкурентоспроможними товарами і послугами; розвиток соціокультурної сфери, охорони здоров'я, медицини та стан навколишнього середовища; формування на цій основі науково-технологічної й інноваційної політики.

2) створення умов для збереження, розвитку і використання наукового, науково-технічного та інноваційного потенціалу; забезпечення взаємодії науки, освіти і виробництва; вдосконалення дифузії і передачі знань; сприяння міжгалузевому і міжнародному науково-технічному співробітництву; формування ефективної інфраструктури науки, що забезпечує проведення наукових досліджень на світовому рівні; запровадження механізму комерціалізації результатів завершених науково-технічних розробок та їх передачі до сфери виробництва.

3. Здійснення стійкого і достатнього державного фінансування науки та НДДКР (тобто тих галузей, без яких неможливим є отримання радикальних і масштабних інновацій) за рахунок коштів бюджету у формі прямих бюджетних асигнувань, субвенцій, субсидій, цільових адресних надходжень у зв'язку з некомерційним характером їх діяльності; формування конкурентних умов розподілу коштів на наукові програми і проекти в межах програмно-цільового фінансування науки; запровадження механізму селективної бюджетної політики; налагодження державно-приватного партнерства в питаннях фінансової підтримки наукової та інноваційної сфери; впровадження антикорупційних схем фінансування наукової діяльності.

4. Стимулювання інноваційної діяльності, у т.ч. шляхом надання податкових і митних пільг, аж до повного звільнення учасників інноваційної діяльності від оподаткування; надання їм безвідсоткових банківських кредитів, у т.ч. без пред'явлення заставних вимог; створення спеціалізованих інвестиційних банків та запровадження спеціальних правил інвестиційного кредитування (наприклад, пільгового оподаткування або рефінансування комерційних банків, що кредитують інноваційні проекти); зниження податкових платежів при купівлі передової технології; сприяння розвитку лізингу; зниження державних патентних мит; реалізація права на прискорену амортизацію; страхування ризиків, пов'язаних з науковою, науково-технічною та інноваційною діяльністю; введення державних санкцій за випуск і використання застарілої техніки, матеріалів і продукції.

5. Створення дієвих фінансово-кредитних та інвестиційних механізмів на основі оптимального поєднання засобів державної підтримки, залучення інвестиційних ресурсів приватного капіталу, венчурного фінансування і власних накопичень суб'єктів інноваційної діяльності; модернізація ринків капіталу на підставі законодавчого та інституційного забезпечення діяльності інвестиційних компаній, інститутів спільного інвестування, пенсійних фондів та страхових компаній для акумуляції сукупних національних накопичень та їх спрямування в інноваційний розвиток реального сектора економіки [22].

6. Заохочення малого наукомісткого бізнесу, який згідно світової статистики має більш високі показники ефективності науково-дослідного процесу; створення дослідницьких центрів дрібних і середніх інноваційних форм шляхом цільового безкоштовного субсидування останніх; надання малим інноваційним фірмам пільг на оплату послуг зв'язку, опалення, електроенергії; вилучення витрат на НДДКР, пов'язаних з основною діяльністю, з бази оподаткування; надання інвестиційного податкового кредиту та пільгового режиму амортизаційних відрахувань; видача грантів дрібним фірмам-новаторам і окремим винахідникам.

## ВИСНОВКИ

Дослідивши особливості сучасного інвестиційного процесу в Україні, а також тенденції розвитку і ступінь фінансового забезпечення високоризикового підприємництва, ми дійшли висновку, що механізм венчурного фінансування є єдиною альтернативою розвитку вітчизняних наукомістких підприємств та реалізації їх потенціалу.

Незважаючи на перелічені вище проблеми і недоліки, увага до "венчурного" бізнесу в Україні поступово зростає. Це обумовлено тим, що використання венчурних інвестицій здатне активізувати інноваційну діяльність в країні, а також суттєво збільшити кількість та якість створених ними і впроваджених високотехнологічних розробок. Лише в поєднанні зусиль кращих вітчизняних науково-дослідних інститутів та прикладних практикуючих установ та організацій можна ставити питання щодо виникнення і впровадження високотехнологічних розробок у різних галузях національного господарства. Саме впровадженню новітніх розробок і слугуватиме венчурний капітал з метою отримання надприбутку від участі в розподілі монопольної ренти, яку отримуватимуть виробники інноваційної продукції. Як наслідок, це сприятиме не лише розвитку науково-технічного підприємництва, але й значному зростанню ВВП, продуктивності праці, конкурентоспроможності економіки, інтеграції країни у світове співтовариство.

Важливо зазначити, що актуальність розвитку венчурного підприємництва в Україні обумовлена не лише гострою необхідністю поживлення інвестиційної діяльності, а й наданням інноваційному процесу інтенсивного характеру.

Світовий досвід свідчить, що створення сприятливого клімату для венчурного підприємництва — це прерогатива держави, оскільки від ефективності її заходів залежить не лише становлення та розвиток основних його суб'єктів — високоризикованих (венчурних) підприємств та компаній (фондів) венчурного капіталу, а й створення об'єднуючої їх дії ланки. Для України вирішення цих завдань є особливо актуальним, оскільки сьогодні названі підприємницькі структури функціонують автономно (кожний в своїй площині), хоча здатні приносити один одному неабияку користь.

## Література:

1. Кризська Р.Ю. Принципи і механізми державного сприяння розвитку венчурного підприємництва в сфері інвестиційно-інноваційної діяльності // Економіка і держава. — 2010. — № 2. — С. 117—120.

2. Долішня М.М. Удосконалення механізмів управління розвитком венчурного бізнесу в Україні: дис. канд. екон. наук: 08.06.01 / Інститут регіональних досліджень НАН України. — Львів, 2005. — 214 с.

3. Дяков Р. Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера / Р. Дяков. — К.: Міжнародна економічна фундація, 2002. — 703 с.

4. Проблеми фінансового забезпечення інноваційного розвитку: монографія / За заг. ред. Т.А. Васильєвої, В.Г. Боронос. — Суми: Вид-во СумДУ, 2009. — 351 с.

5. Пritуляк Н.Н. Инновационное предпринимательство в переходный период: дис. канд. екон. наук: 08.01.01 / Киевский государственный торгово-экономический университет. — Киев, 1998. — 219 с.

6. Поручник А.М., Антонюк Л.А. Венчурний капітал: зарубіжний досвід та проблеми становлення в Україні: монографія. — К.: КНЕУ, 2000. — 172 с.

7. Пилипенко П.П. Корпоративное венчурное инвестирование в современной Российской экономике: автореф. дис. доктора екон. наук: спец. 08.00.05 "Экономика и управление народным хозяйством (управление инновациями и инновационной деятельностью)". — М., 2002. — Режим доступа: [www.dissertation2.narod.ru](http://www.dissertation2.narod.ru)

8. Черваньов Д.М. Менеджмент інвестиційної діяльності підприємств: навч. посібник. — К.: Знання-Прес, 2003. — 622 с.

9. Управління венчурним фінансуванням підприємств: монографія / Т.В. Калінеску, О.М. Антіпов, В.О. Корецька-Гармаш. — Луганськ: Від-во СНУ ім. В. Дала, 2009. — 276 с.

10. Скиба М.В. Необхідність активізації інноваційної діяльності як чинника стійкого розвитку економіки України // Інвестиції: практика та досвід. — 2011. — № 21. — С. 106—109.

11. Офіційний веб-сайт Управління статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

12. Ігнатенко А.В., Харченко О.І. Теоретичний аналіз особливостей інноваційного розвитку України в умовах фінансової нестабільності // Інвестиції: практика та досвід. — 2010. — № 15. — С. 30—34.

13. Гізатулін А.М., Коломцева А.О. Проблеми впровадження інновацій в Україні: немонетарний підхід // Інвестиції: практика та досвід. — 2010. — № 17. — С. 17—22.

14. Колещук О.Я., Зарицька О.А. Планування оновлення основних засобів машинобудівних підприємств // Інвестиції: практика та досвід. — 2010. — № 12. — С. 42—46.

15. Мазур А.А., Пустовойт С.В. Роль государства в объединении инновационного потенциала украинской науки и промышленности // Наука та інновації. — 2011. — Т. 7. — № 4. — С. 47—51.

16. Ставицький О.В. особливості розвитку інноваційної діяльності в Україні // Фондовий ринок. — 2012. — № 1—2. — С. 28—32.

17. Денисенко М.П., Воронова Т.Є. Активізація інноваційної діяльності промислових підприємств // Проблеми науки. — 2011. — № 2. — С. 15—21.

18. Офіційний веб-сайт Управління статистики України. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>

19. Букало А.М. Венчурні фонди в активізації інноваційної діяльності корпоративного сектора України // Проблеми науки. — 2011. — № 8. — С. 6—10.

20. Янченко З.Б. Сучасні особливості та перспективи розвитку венчурного фінансування в Україні // Фондовий ринок. — 2010. — № 40. — С. 10—14.

21. Статистичні дані Української асоціації інвестиційного бізнесу. — Режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>

22. Федулова Л.І., Шовкун І.А. Підходи до формування дієвої інноваційної стратегії України // Наука та інновації. — 2009. — Т. 5. — № 3. — С. 5—15.

## References:

1. Kriz's'ka R.YU. Principi i mexanizmi derzhavnogo spriyannya rozvitku venchurnogo pidpriemnictva v sferi investiciino-innovaciinoi diyal'nosti // Ekonomika i derzhava. — 2010. — № 2. — С. 117—120.

2. Dolishnya M.M. Udoskonalennya mexanizmv upravlinnya rozvitkom venchurnogo biznesu v Ukraini: dis. kand. ekon. nauk: 08.06.01 / Institut regional' nix doslidzhen' NAN Ukraini. — L`viv, 2005. — 214s.

3. Dyakov R. Enciklopediya biznesmena, ekonomista, menezhera / R. Dyakov. — K.: mizhnarodna ekonomichna fundaciya, 2002. — 703s.

4. Problemi finansovogo zabezpechennya innovaciinogo rozvitku: Monografiya / Za zag. red. T.A. Vasil'evoi, V.G. Boronos. — Sumi: Vid-vo SumDU, 2009. — 351s.

5. Pritulyak N.N. Innovacionnoe predprinimatel'stvo v perexodnyi period : dis. kand. ekon. nauk: 08.01.01 / Kievskii gosudarstvennyi torgovo-ekonomicheskii universitet. — Kiev, 1998. — 219s.

6. Poruchnik A.M., Antonyuk L.L. Venchurnii kapital: zarubizhnii dosvid ta problemi stanovlennya v Ukraini: Monografiya. — K.: KNEU, 2000. — 172s.

7. Pilipenko P.P. Korporativnoe venchurnoe investirovanie v sovremennoi Rossiiskoi ekonomike: Avtoref. dis. doktora ekon. nauk: spec. 08.00.05 «Ekonomika i upravlenie narodnym khoziaistvom (upravlenie innovაციями i innovacionnoi deyatel'nost'yu)». — М., 2002 // [www.dissertation2.narod.ru](http://www.dissertation2.narod.ru)

8. SChervan'ov D.M. Menedzhment investiciinoi diyal'nosti pidpriemstv: Navch. posibnik. — K.: Znannya-Pres, 2003. — 622s.

9. Upravlinnya venchurnim finansuvanniam pidpriemstv: Monografiya / T.V. Kalinesku, O.M. Antipov, V.O. Korec'ka-Garmash. — Lugans'k: vid-vo SNU im. V.Dalya, 2009. — 276s.

10. Skiba M.V. Neobxidnist' aktivizacii innovaciinoi diyal'nosti yak chinnika stiikogo rozvitku ekonomiki Ukraini // Investicii: praktika ta dosvid. — 2011. — № 21. — С. 106—109.

11. <http://www.ukrstat.gov.ua/> - Oficiinii veb-sait Upravlinnya statistiki Ukraini.

12. Ignatenko A.V., Xarchenko O.I. Teoretichnii analiz osoblivostei innovaciinogo rozvitku Ukraini v umovax finansovoi nestabil'nosti // Investicii: praktika ta dosvid. — 2010. — № 15. — С. 30—34.

13. Gizatulin A.M., Kolomiceva A.O. Problemi vprovadzhennya innovacii v Ukraini: nemonetarnii pidxid / Investicii: praktika ta dosvid. — 2010. — № 17. — С. 17—22.

14. Koleschuk O.YA., Zarič'ka O.L. Planuvannya onovlennya osnovnix zasobiv mashinobudivnix pidpriemstv // Investicii: praktika ta dosvid. — 2010. — № 12. — С. 42—46.

15. Mazur A.A., Pustovoi S.V. Rol' gosudarstva v obedinenii innovacionnogo potenciala ukrainsoi nauki i promyshlennosti // Nauka ta innovacii. — 2011. — Т. 7. — № 4. — С. 47—51.

16. Stavic'kii O.V. osoblivosti rozvitku innovaciinoi diyal'nosti v Ukraini // Fondovii rinok. — 2012. — № 1-2. — С. 28—32.

17. Denisenko M.P., Voronova T.E. Aktivizaciya innovaciinoi diyal'nosti promisllovix pidpriemstv // Problemi nauki. — 2011. — № 2. — С. 15—21.

18. [http://www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua/) - Oficiinii veb-sait Upravlinnya statistiki Ukraini.

19. Bukalo A.M. Venchurni fondi v aktivizacii innovaciinoi diyal'nosti korporativnogo sektoru Ukraini // Problemi nauki. — 2011. — № 8. — С. 6—10.

20. YAnchenko Z.B. Suchasni osoblivosti ta perspektivi rozvitku venchurnogo finansuvannya v Ukraini // Fondovii rinok. — 2010. — № 40. — С. 10—14.

21. Statistichni dani Ukrain's'koi asociacii investiciinogo biznesu // <http://www.uaib.com.ua>

22. Fedulova L.I., SHovkun I.A. Pidxodi do formuvannya dievoi innovaciinoi strategii Ukraini // Nauka ta innovacii. — 2009. — Т. 5 — № 3. — С. 5—15.

Стаття надійшла до редакції 10.04.2013 р.